

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza podniku z oblasti cestovního ruchu

Financial Analysis of a Company from Tourism Area

Student: Jaroslava Procházková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Andrea Kolková, Ph.D.

Ostrava 2018

Zadání bakalářské práce

Student: **Jaroslava Procházková**
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6208R020 Ekonomika podniku**
Téma: **Finanční analýza podniku z oblasti cestovního ruchu**
Financial Analysis of a Company from Tourism Area

Jazyk vypracování: **čeština**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Metodologická východiska finanční analýzy
3. Charakteristika zkoumaného podniku
4. Aplikace finanční analýzy na zkoumaný podnik
5. Hodnocení a návrhy opatření
6. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Ceněk, 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Andrea Kolková, Ph.D.**

Datum zadání: 24.11.2017

Datum odevzdání: 11.05.2018




Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou práci vypracovala samostatně s využitím uvedených zdrojů a literatury.

V Ostravě dne 9.5. 2018

Jaroslava Procházková

Jaroslava Procházková

Obsah

1 ÚVOD	5
2 METODOLOGICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍ ANALÝZY	6
2.1 Finanční analýza a její podstata	6
2.2 Uživatelé finanční analýzy	7
2.2.1 Externí uživatelé	7
2.2.2 Interní uživatelé	8
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	8
2.3.1 Rozvaha	9
Struktura aktiv	10
Struktura pasiv	11
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty	13
Struktura výkazu zisku a ztráty	13
2.3.3 Výkaz o peněžních tocích (Cash Flow)	14
Struktura výkazu Cash Flow	16
2.3.4 Vazby mezi finančními výkazy	17
2.4 Metody finanční analýzy	18
2.4.1. Horizontální a vertikální analýza	19
2.4.2. Poměrová analýza	20
Ukazatele finanční stability a zadluženosti	20
Ukazatele rentability	22
Ukazatele likvidity	24
Ukazatele aktivity	27
Ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu	29
Predikční modely hodnocení finanční úrovně	29
Indexy IN	29
Kralickův quicktest	31

Ekonomická přidaná hodnota EVA.....	31
3 CHARAKTERISTIKA ZKOUMANÉHO PODNIKU.....	32
3.1. Základní informace o společnosti z obchodního rejstříku	32
3.3. Profil společnosti.....	34
4 APLIKACE FINANČNÍ ANALÝZY NA ZKOUMANÝ PODNIK	35
4.1 Horizontální analýza	35
4.1.2 Vývoj základních absolutních ukazatelů	36
4.1.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	39
4.1.6 Horizontální analýza výkazu peněžních toků	39
4.2 Vertikální analýza	40
4.2.1 Vertikální analýza aktiv	40
4.2.2 Vertikální analýza pasiv	42
4.2.3 Vztah dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu	43
4.2.4 Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty	44
4.3 Analýza poměrových ukazatelů	44
4.3.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	45
4.3.2 Ukazatele rentability	45
4.3.3 Ukazatele likvidity.....	46
4.3.4 Ukazatele aktivity.....	46
4.3.5 Ukazatel vycházející z údajů kapitálového trhu	47
4.3.6 Index IN 95 a IN 05	47
4.3.7 Kralický quicktest	48
5 SHRUTÍ.....	50
6 ZÁVĚR	51
SEZNAM ZKRATEK	55
PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	56
SEZNAM PŘÍLOH	57

1 ÚVOD

Finanční analýza je v dnešní době nedílnou součástí veškerých podnikových aktivit a plní nezastupitelnou roli v rámci celkového řízení a rozhodování podniku. Tvoří důležitý základ ke tvorbě strategických i dlouhodobých cílů. Finanční analýza je tedy jedním z nejdůležitějších nástrojů k získání celkového pohledu na finanční situaci a posouzení perspektivy zkoumaného podnikatelského subjektu a je klíčová nejen pro posouzení současného a budoucího vývoje konkrétního podniku, ale i pro celé odvětví. Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexní posouzení úrovně současného finančního zdraví, vyhlídky na finanční situaci v dalších letech podnikání a získání podkladů k opatření ke zlepšení ekonomické situace spolu se zajištěním další prosperity podniku.

Pravidelné hodnocení finanční situace podniku napomáhá k odhalení příčin chybného hospodaření a podkladem k analýze slouží účetní výkazy firmy, ze kterých je možno současný vývoj analyzovat pomocí finančních ukazatelů. Podrobně jsou finanční ukazatele uvedeny v teoretické části a následně použity v praktické části práce.

Cílem bakalářské práce je na základě studia odborné literatury stanovit výkonnost podniku pomocí ukazatelů finanční analýzy. Analýza bude provedena na společnost Cestovní kancelář Fischer, a.s. za období roku 2014 až 2016 pomocí horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů, poměrových ukazatelů, predikčních modelů a ukazatele EVA.

Práce se skládá z pěti kapitol. Po úvodu, který stručně představuje téma a cíl bakalářské práce, následuje druhá kapitola věnující se teoretické části, která popisuje metody využívané v oblasti finanční analýzy. Následující kapitola obsahuje základní informace o společnosti a její historii. Čtvrtá kapitola je zaměřena na praktickou aplikaci poznatků teoretické části a jsou v ní zaznamenány výsledky provedených metod finanční analýzy spolu s komentáři a grafickým znázorněním výsledků.

Závěr je shrnutím získaných výsledků finanční analýzy, její slabé stránky a hodnotí finanční zdraví společnosti.

2 METODOLOGICKÁ VÝCHODISKA FINANČNÍ ANALÝZY

S rozvojem matematických, ekonomických a statistických věd došlo ke vzniku celé řady možností a metod, kterými je možné hodnotit finanční zdraví podniku. Každá z metod by měla mít zpětnou vazbu orientovanou na cíl, který má splnit. Zjištěné výsledky použitých metod finanční analýzy je potřeba dále vyhodnocovat a srovnávat v čase, prostoru, oboru a s plánem ke skutečně zjištěné realitě.

Finanční analýzu lze členit dle různých kritérií. Existuje celá řada možností členění a jedním ze způsobů je rozdělení na deterministické metody a matematicko-statistické metody. Mezi nejužívanější metodu se řadí analýza poměrovými ukazateli, která je dále v práci detailněji popsána.

2.1 Finanční analýza a její podstata

„Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku (finanční zdraví), posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.“ (Dluhošová, 2010, s.71)

„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností“ (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 17)

Obě definice vystihují podstatu dané problematiky a dále je možno doplnit, že prostřednictvím finanční analýzy podniku získáváme souhrnné vyjádření všech podnikových aktivit, kterými se podnik prezentuje navenek, tj. na trhu daného oboru, ve kterém firma působí. Slouží k celkovému zhodnocení finanční situace podniku a pomáhá identifikovat, zda je podnik dostatečně ziskový, zda disponuje vhodnou kapitálovou strukturou a celkově, zda efektivně využívá svých aktivit. A to zejména z pohledu schopnosti splácet své závazky. Do finanční analýzy se promítá nejen objem a kvalita výroby a služeb, marketingová a obchodní činnost, ale i další podnikové činnosti. Dluhošová (2010) uvádí tři na sebe navazující postupné fáze

finanční analýzy, kterými jsou diagnóza základních charakteristik finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrhy opatření.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční údaje tvoří celkový obraz o úrovni podniku a jeho konkurenceschopnosti, o které je zájem ze strany mnoha subjektů. Dle Dluhošová (2010) poptávku po druhu těchto informací tvoří subjekty **podle zdrojů finančních prostředků** a těmi jsou vlastníci (investoři), věřitelé (banky), obchodní věřitelé (dodavatelé). Dále **podle pravomocí v řízení podniku**, kterými jsou vlastníci, management podniku a vnitropodnikové hospodářské jednotky. A rovněž **podle typu podílu na výstupech podniku**, což zahrnuje zaměstnance, obchodní dodavatele, banky, investory, stát a management.

Jiné zdroje člení uživatele na **externí** a **interní**. Grünwald a Holečková (2007) uvádí u tohoto členění jako externího uživatele ty subjekty, které při sestavování finanční analýzy vychází z veřejných účetních výkazů a jiných veřejně dostupných zdrojů a interní uživatelé využívají svých podrobných finančních i nefinančních informací o podniku. Mají výhodu přístupu k finančnímu, manažerskému a vnitropodnikovému účetnictví.

2.2.1 Externí uživatelé

Banky využívají finanční analýzy k posouzení bonity svých klientů a rovněž pro posouzení schopnosti splácet závazky. Mezi hlavní ukazatele k posouzení finanční situace v případě posouzení žádosti o úvěr patří rentabilita podniku, likvidita a zadluženost.

Obchodní partneři, mezi které patří zejména dodavatelé a odběratelé, mají především zájem o informace ohledně schopnosti dostát obchodních závazků a ohledně stability podniku.

Stát využívá informací získaných z finanční analýzy pro kontrolu odváděných daní, statistiky, pro kontrolu organizací v případě čerpání dotací a v případě účasti podniku ve veřejné soutěži.

Investoři (akcionáři a společníci vlastníci podíl ve firmě) z výsledků finanční analýzy hodnotí zhodnocení vloženého kapitálu, návratnost prostředků vložených do podnikání ve formě dividend, podílů na zisku a prodaných akcií. K tomuto účelu jsou využívány zejména ukazatele tržní hodnoty a ziskovosti.

Konkurence má snahu získat výsledky hospodaření zejména těch podniků, které si na trhu vedou nejlépe, aby se mohla jimi inspirovat. Monitorují výsledky úspěšnosti akcií na burze, investiční a cenovou politiku, propagaci apod.

2.2.2 Interní uživatelé

Vlastníci se zajímají především o návratnost prostředků vložených do podnikání, tzn. hodnocení rentability a míry zhodnocení vloženého kapitálu a rovněž i míry rizika. Výsledky se odrážejí v hodnocení strategických záměrů, při rozdělování zisku, oceňování podniku a měření efektivnosti managementu.

Manažeri využívají finanční analýzy k získání informací o finanční situaci, schopnosti firmy plnit své závazky a rovněž pro dlouhodobé a operativní řízení podniku. Znalost finanční situace vede manažery ke správnému rozhodování pro stanovení optimální finanční a majetkové struktury, pro odhad budoucího vývoje a také odhalení silných a slabých stránek podniku. Manažer tak může zvolit pro příští období správný podnikatelský záměr.

Zaměstnanci často bývají motivováni hospodářskými výsledky, a proto se zajímají o prosperitu a finanční stabilitu svého podniku. Jsou vedeni zájmem i z pohledu jistoty zaměstnání, mzdové a sociální perspektivy.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním předpokladem pro vytvoření objektivního pohledu na finanční situaci firmy jsou kvalitní podklady. K významným zdrojům dat patří účetní výkazy. Finanční analýza vychází z různých informačních zdrojů s odlišnou dostupností.

Dluhošová (2010) uvádí základní zdroje informací pro finanční analýzu především **výkazy finančního účetnictví**, které lze považovat také i za výkazy externí, protože poskytují informace rovněž externím uživatelům. Rozvaha zobrazuje stav a strukturu majetku a jeho zdroje krytí, výkaz zisků a ztrát tvorbu a užití výsledku hospodaření a pohyb peněžních toků je vyjádřen ve výkazu cash flow. **Výkazy vnitropodnikového účetnictví** si každý podnik vytváří podle svých potřeb a patří zde výkazy podnikových nákladů v různých členění např. podle druhu, kalkulační. Výkazy o spotřebě nákladů na konkrétní úkony nebo jednotlivých středisek a tyto výkazy jsou interního charakteru, nejsou veřejnosti přístupné. Dalšími zdroji jsou **finanční informace**, za které jsou považovány účetní výkazy a výroční zprávy, burzovní informace, zprávy o vývoji úrokových měr a měnových relací, prognózy finančních analytiků a managementu. **Kvantifikovatelné nefinanční informace** zahrnují firemní statistiky produkce, odbytu, normy spotřeby, interní směrnice a zaměstnanost. **Nekvantifikovatelné informace** představují zprávy vedoucích jednotlivých středisek, komentáře odborného tisku a manažerů, další nezávislá hodnocení či prognózy.

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem a zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a na straně druhé zdroje jeho krytí (pasiv). Rozvaha se vždy sestavuje k určitému datu a představuje statický náhled na majetek podniku a způsoby jeho krytí. Aktiva jsou majetkovou strukturou podniku, jsou financována zdrojem krytí tvořící strukturu podnikového kapitálu, jež nazýváme finanční strukturou. Důvodem sledování majetkové a finanční struktury je získání přehledu o majetkové situaci podniku, získání přehledu o zdrojích, z nichž byl majetek pořízen a k získání přehledu o finanční situaci podniku. Vztah mezi aktivy a pasivy je vyjádřen bilanční rovnicí, kde aktiva se rovnají pasivům. U majetkové struktury poskytuje k určitému datu přehled o majetku a jeho struktuře a u finanční struktury přehled o kapitálovém krytí majetku vlastním a cizím kapitálem.

Rozvaha je sestavována v plném nebo ve zkráceném rozsahu – verze rozšířená pro malé účetní jednotky bez povinnosti ověření účetní závěrky auditorem a verze základní pro mikro účetní jednotky bez povinnosti ověření účetní závěrky auditorem, pokud nevyužijí zkrácenou rozvahu v rozšířené verzi.

Obr. 2.1 Základní struktura rozvahy

Označení řádku	Položka	Označení řádku	Položka
	AKTIVA		PASIVA
A.	Pohledávky za upsaný kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Stálá aktiva	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)
C	Oběžná aktiva	B+C	CIZÍ ZDROJE
C.I.	Zásoby	B	Rezervy
C.II.	Pohledávky	C	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	Krátkodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle vyhlášky 500/2002 Sb.

Struktura aktiv

Aktiva jsou v rozvaze členěna podle doby jejich upotřebitelnosti a stupně likvidnosti majetku, což znamená schopnost majetku přeměnit se na hotové peníze a jsou tvořena níže uvedenými položkami.

Pohledávky za upsaný základní kapitál obsahují dosud nesplacený stav akcií nebo majetkových podílů společníků, které vyplývají z jejich povinnosti splatit vklad do základního kapitálu. Jedná se o jednu z protipoložek základního kapitálu.

Stálá aktiva jsou členěna na dlouhodobý nehmotný majetek zahrnující zřizovací výdaje, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, goodwill, ocenitelná práva a jiný nehmotný majetek, jehož pořizovací cena je vyšší než limit stanovený zákonem a doba použitelnosti delší než 1 rok. Dlouhodobý hmotný majetek tvoří samostatné movité věci, a jejichž ocenění je vyšší než stanovený limit a doba použitelnosti je delší než 1 rok. Řadíme k nim např. i pozemky, budovy, stavby, pěstitelské celky, umělecká díla, sbírky a předměty z drahých kovů bez ohledu na jejich pořizovací cenu. Charakteristickým rysem pro tyto dva druhy dlouhodobého majetku je, že se při činnosti účetní jednotky nespotřebovává jednorázově, ale postupně se opotřebovává a tím snižuje svou hodnotu. Je nutné tento majetek odepisovat s výjimkou pozemků, uměleckých děl a sbírek, které svou hodnotu neztrácejí a

dokonce může dojít i k jejich zhodnocení. Odpisy vyjadřují morální nebo fyzické opotřebení majetku. Další položkou je dlouhodobý finanční majetek, který může mít formu cenných papírů, podílů v jiných obchodních společnostech, půjček podnikům ve skupině, půjček nebo dlouhodobých vkladů peněžních prostředků do bank nebo úvěru. Tento majetek se neodepisuje.

Oběžná aktiva jsou krátkodobým majetkem podniku v různých formách a nepřetržitě v pohybu. Jejich doba vázanosti bývá obvykle kratší než 1 rok a lze je rychle převést na peníze, které slouží ke krytí splatných závazků. Z tohoto důvodu je žádoucí, aby byl tento druh majetku neustále udržován v určité výši. Mezi oběžná aktiva se řadí zásoby materiálu, zásoby nedokončené výroby a polotovarů, výrobky a zboží, které nebyly dosud prodány. Pohledávky jsou členěny z hlediska času na dlouhodobé a krátkodobé, a z hlediska účelu na pohledávky z obchodních vztahů, ke společníkům apod. Dlouhodobé pohledávky jsou součástí oběžného majetku i přestože mají dobu splatnosti delší než 1 rok. Největší podíl představují pohledávky z obchodního styku, tedy částky z dosud neuhrazených faktur, které podnik vystavil za dodané zboží, výrobky či služby. Krátkodobý finanční majetek se vyznačuje vysokou likvidností a obchodovatelností. Doba držení a splatnosti je kratší než 1 rok a je tvořen zejména peněžními prostředky vložených do různých druhů cenných papírů obchodovatelných na peněžním trhu, peníze v hotovosti nebo na účtech. Umožňuje krátkodobé investování přebytečných peněžních prostředků spolu s dosažením vyšších finančních výnosů a zabezpečení rychlé likvidity podniku.

Časové rozlišení aktiv slouží k zachycení zůstatků účtů časového rozlišení nákladů příštích období, kterými jsou např. předem placené nájemné, komplexních nákladů příštích období a příjmů příštích období, jež mohou představovat provedené, ale dosud nevyúčtované práce a služby, tedy nevyinkasované a nezaúčtované pohledávky ke dni uzavírání účetních knih.

Struktura pasiv

Pasiva jsou zdrojem financování podnikových aktivit a v rozvaze jsou členěna z hlediska vlastnictví na dvě základní skupiny, kterými jsou vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál je základem pro financování firmy, zatímco cizí kapitál je dluhem firmy, který musí být splacen ve stanovené době. Podle délky splatnosti se dělí

na dlouhodobý a krátkodobý a jeho cenou je úrok. Úrokem se rozumí peněžní částka, o kterou základ půjčky vzroste podle délky jejího trvání a stanovené úrokové míry.

Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, který je jeho hlavní složkou. Způsob, kterým se vytváří, závisí na právní formě podnikání, která je stanovena obchodním zákoníkem. Může být tvořen peněžitými i nepeněžitými vklady společníků, prodejem akcií nebo v případě družstva splacením členských vkladů. Dále obsahuje položku ážio a kapitálové fondy, fondy ze zisku a výsledek hospodaření minulých let. Kapitálové fondy nejsou tvořeny ze zisku, ale z externích zdrojů, ke kterým patří emisní ážio, dotace na pořízení majetku, dary, vklady společníků a tyto fondy nenavysílají základní kapitál společnosti. Fondy ze zisku jsou tvořeny ze zisku podniku na základě obchodního zákoníku nebo dle stanov společnosti a jsou děleny na povinné např. zákonný rezervní fond sloužící ke krytí ztrát z podnikání nebo dobrovolné. Výsledek hospodaření minulých let představuje část nerozděleného zisku, která nebyla použita na výplatu podílu ze zisku a převádí se do dalšího období. Položka výsledek hospodaření běžného účetního období je nerozdělený zisk po zdanění a rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku zachycuje vyplacené zálohy z výsledku hospodaření běžného účetního období.

Cizí zdroje jsou členěny na rezervy, dlouhodobé závazky a krátkodobé závazky. Tvoří významnou položku finanční struktury podniku. Rezervy představují peněžní částky, které jsou určeny ke krytí budoucích výdajů a rizik. Předem je znám účel jejich tvorby, ale období a výše čerpání nemusí být přesně známa. Rezervy se dělí na zákonné (např. rezerva na opravy majetku, bankovní rezervy) a ostatní (např. rezerva na důchody nebo na daň z příjmů). Do cizích zdrojů dále řadíme závazky, které jsou ve většině případech vztaženy k již uskutečněným ekonomickým aktivitám, a za které podnik dosud svým věřitelům nezaplatil. Dle lhůty jejich splatnosti je dělíme na dlouhodobé a krátkodobé závazky. Dlouhodobé závazky mají dobu splatnosti delší než 1 rok a patří zde dlouhodobé úvěry, emitované dluhopisy, dlouhodobé zálohy od odběratelů, dlouhodobé směnky k úhradě aj. Krátkodobé jsou splatné do 1 roku a jedná se o krátkodobé směnky k úhradě, závazky vůči zaměstnancům, institucím, společníkům, krátkodobé úvěry aj.

Časové rozlišení pasiv zachycuje zůstatky výdajů příštích období (např. zpětně placené nájemné), jsou tedy nákladem běžného období, ale jejich úhrada proběhne

v období příštím. A dále výnosů příštích období (např. předplatné), jejichž účtování se provede v období, s nímž věcně souvisejí.

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Účelem podnikání je vykonávat takovou činnost, která má sloužit k vytváření zisků a růstu podniku neboli jeho tržní hodnoty a je žádoucí sledovat jeho výsledky hospodaření. K tomuto účelu slouží účetní výkaz zisku a ztráty. V průběhu podnikání vzniká produkt, který je dále prodáván a tímto je realizován výnos. Výnos tedy představují finanční částky, které zahrnují navrácení spotřebovaného majetku a jeho přírůstek. Při tvorbě produktu, kterým může být výrobek či služba, dochází ke spotřebě výrobních faktorů a tímto vznikají podniku náklady. Ve výkazu se náklad projeví jako spotřeba, opotřebení a přírůstek závazků. Výkaz zisku a ztráty zachycuje výši a způsob tvorby těchto složek výsledku hospodaření a zahrnuje náklady a výnosy za běžné období. Jelikož výkaz zisku a ztráty obsahuje tzv. tokové veličiny, je nutné znát začátek a konec období, za které je sestavován. Náklady a výnosy jsou ve výkazu členěny podle oblastí podnikatelské činnosti. Těmito oblastmi jsou provozní, finanční a mimořádné činnosti. Rozdíl mezi položkami výnosy a náklady určuje výši výsledku hospodaření, který může být kladný či záporný. Výnosem se rozumí peněžní částka, kterou podnik získal z veškerých svých činností za určité období bez ohledu na to, zda došlo k jejich úhradě. Výkaz má vertikální podobu a výsledek hospodaření se zjišťuje odděleně za jednotlivé činnosti.

Struktura výkazu zisku a ztráty

Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby za prodej zboží jsou významnými položkami výkazu zisku a ztráty z důvodu vysokého podílu na tržbách podniku. Z těchto položek, po odečtení provozních nákladů, získáme hodnotu pro **provozní výsledek hospodaření**.

Do další oblasti výkazu náleží **finanční výsledek hospodaření**, který je dán rozdílem položek výnosů z finanční činnosti a finančních nákladů. Výnosy z finanční činnosti představuje např. výnos z finančních investic, cenných papírů apod.

Součtem provozního a finančního výsledku docílíme hodnoty pro **výsledek hospodaření před zdaněním**. Pokud jej snížíme o nákladovou položku daň z příjmů, dostáváme **výsledek hospodaření po zdanění**.

Výsledek hospodaření za účetní období, v kladné či záporné hodnotě, je součtem položek výsledku hospodaření po zdanění a mimořádného výsledku hospodaření, jež je rozdílem výnosů a nákladů např. z prodeje vyřazeného a odepsaného majetku.

Obr. 2.2 Základní struktura výkazu zisku a ztráty

Označení řádku	Obsah položky
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)
C.	Aktivace (-)
D.	Osobní náklady
E.	Úprava hodnot v provozní oblasti
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
	*Provozní výsledek hospodaření (+/-)
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční činnosti
J.	Nákladové úroky a podobné náklady
VII.	Ostatní finanční výnosy
K.	Ostatní finanční náklady
	*Finanční výsledek hospodaření (+/-)
	**Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)
L.	Daň z příjmů
	**Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)
	***Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)
	*Čistý obrát za účetní období

Zdroj: Vlastní zpracování dle ÚZ Rozvaha a výsledovka 2018 a dle vyhlášky 500/2002 Sb.

2.3.3 Výkaz o peněžních tocích (Cash Flow)

Cash flow je označením pro sledování peněžních toků a slouží mimo jiné k finančnímu rozhodování v krátkém období (likvidita), dlouhém období z hlediska rentability a rozhodování o efektivnosti a návratnosti investic, a financování potřeb z cizích a vlastních zdrojů, tedy zadluženosti. Informace získané z analýzy cash flow jsou nezbytné pro kvalitní rozhodování managementu podniku, investorů i věřitelů.

Jedním ze základních prostředků analýzy peněžních toků je výkaz o peněžních tocích (výkaz cash flow), jež je účetním výkazem srovnávající bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků s jejich užitím za určité časové období. Jedná se o přehled o skutečných penězích, které do podniku přicházejí a odcházejí z něj. Obsahuje tokové veličiny příjmy a výdaje. Podstatou sledování ve výkazu peněžních toků je změna stavu peněžních prostředků. Peněžní toky představují přírůstky a úbytky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů a vysvětluje důvody, proč k nim došlo a to dle zvolených kritérií.

Peněžními prostředky jsou peníze v hotovosti a ceniny, peněžní prostředky na účtech a peníze na cestě. Peněžní ekvivalenty zahrnují krátkodobý likvidní majetek, který je pohotově směnitelný za předem známou částku peněžních prostředků a nepředpokládá se u nich významná změna hodnoty v čase.

Podkladem pro sestavení výkazu Cash Flow jsou počáteční a konečná rozvaha podniku, změnová rozvaha podniku a výkaz zisku a ztráty. Výsledek hospodaření vzniká jako rozdíl mezi výnosy a náklady, jejichž výsledkem je buď zisk nebo ztráta. Hodnotu cash flow získáme rozdílem mezi příjmy a výdaji podniku za určité období. Rozdíl mezi ziskem a cash flow je ovlivněn časovým nesouladem mezi příjmy a výdaji a mezi náklady a výnosy. Správnost výpočtu celkového cash flow je možné ověřit porovnáním se změnou zůstatku peněžních prostředků ve změnové rozvaze. Pokud se hodnota cash flow rovná změně stavu peněžních prostředků, výpočet je správný.

Analýza cash flow může být prováděna přímou nebo nepřímou metodou. Přímá metoda je založena na plynulém sledování peněžních toků v souvislosti s jednotlivými hospodářskými operacemi.

Obr. 2.3 Zjednodušené schéma pro sestavení cash flow přímou metodou

Počáteční stav peněžních prostředků
Položky příjmů
Součet příjmů
Položky výdajů
Součet výdajů
Cash Flow
Konečný stav peněžních prostředků

Zdroj: Vlastní zpracování

Nepřímá metoda je založena na úpravě výsledku hospodaření o nepeněžitě operace, změny stavu položek pracovního kapitálu, položky příjmů a výdajů spojené s finanční a investiční činností. Získává údaje ze dvou účetních období a meziroční změny aktiv a pasiv.

Obr. 2.4 Nepřímý způsob výpočtu cash flow zjednodušené schéma

Symbol	Položka
EAT	+ Čistý zisk
ODP	+ Odpisy
ΔZAS	- Změna stavu zásob
ΔPOHL	- Změna stavu pohledávek
ΔKZAV	+ Změna stavu krátkodobých závazků
CFprov	= Cash flow z provozní činnosti
DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)
CFinv	= Cash flow z investiční činnosti
ΔBŮ	+ Změna bankovních úvěrů
ΔNZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let
DIV	- Dividendy
EA	+ Emise akcií
CFfin	= Cash flow z finanční činnosti
CFcel	= Cash flow celkem = CFprov + CFinv + CFfin

Zdroj: Vlastní zpracování podle Dluhošová (2010)

Struktura výkazu Cash Flow

Cash Flow z provozní činnosti představuje peněžní toky podniku pouze z hlavní činnosti podnikání a odráží aktivitu ovlivňující tvorbu čistého zisku. Základem je zisk z výrobní a odbytové činnosti podniku. Organizace, které přebytečné finanční zdroje investují v jiných podnicích, vytváří čistý zisk také z přijatých úroků a dividend z investovaného kapitálu např. z cenných papírů. Odpisy tvoří složku finančních zdrojů a jedná se o fiktivní náklad, se kterým nejsou spojeny výdaje. U odpisů je předpoklad, že jsou pokryty tržbami podniku. Výše cash flow je ovlivněna změnou pracovního kapitálu a časového rozlišení nákladů a výnosů. Pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, který se během roku přemění na peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použit k uskutečnění podnikových záměrů a je finančně kryt dlouhodobými zdroji.

Cash Flow z investiční činnosti souvisí s pohybem investičních aktiv jako je prodej a koupě fixních aktiv nebo transakce na investičním dlouhodobém finančním

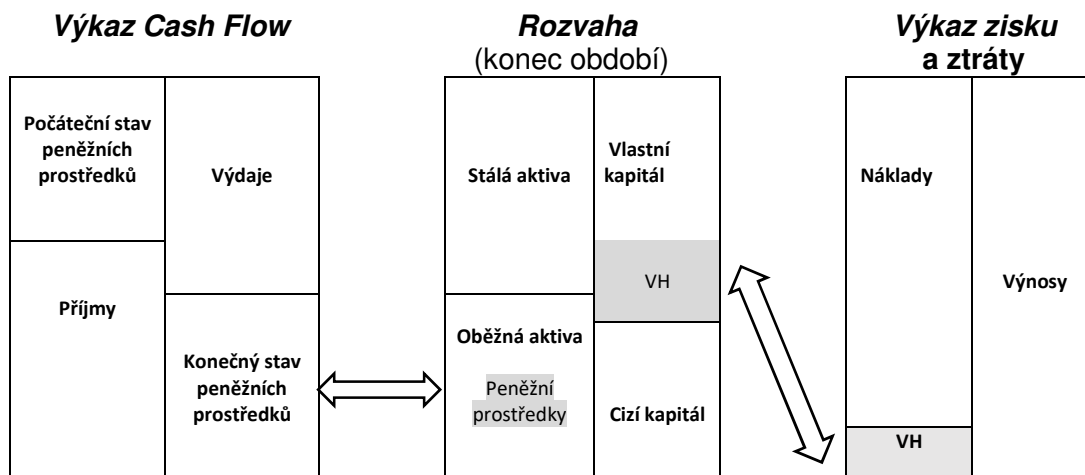
trhu, na kterém probíhá nákup a prodej cenných papírů. Do této činnosti náleží také poskytování úvěrů a půjček spřízněným osobám či firmám. Čistý peněžní tok z investiční činnosti je tedy tvořen výdaji spojených s pořízením aktiv, příjmy z prodeje cenných aktiv a půjček a úvěry jiným subjektům.

Cash Flow z finanční činnosti obsahuje všechny finanční transakce s věřiteli finančních prostředků, které představují střednědobé a krátkodobé půjčky, příjmy a splátky úvěrů, emise akcií a výdej a splátky obligací.

2.3.4 Vazby mezi finančními výkazy

Vzájemné vazby mezi účetními výkazy jsou zachyceny v tříbilančním systému viz. obr. 2.5. Rozvaha je souhrnným účetním výkazem, ve kterém jsou pomocí stavových veličin zobrazeny ve formě bilance stav majetku podle jednotlivých druhů a finanční zdroje krytí majetku k danému časovému okamžiku. Ve výkazu zisku a ztráty jsou souhrnně vykázány náklady a výnosy za dané období. V rozvaze jsou zobrazeny absolutní výsledky hospodaření, ale způsob vzniku tohoto výsledku vysvětluje jen výkaz zisku a ztráty. Tento výkaz udává, při jakých nákladech a výnosech bylo dosaženo výsledku hospodaření. Společným prvkem těchto výkazů je výsledek hospodaření, který je v rozvaze uveden na straně pasiv jako přírůstek vlastního kapitálu. Peněžní prostředky jsou společným prvkem rozvahy a výkazu cash flow jako součást oběžných aktiv a jejich pohyb je sledován ve výkazu cash flow.

Obr. 2.5 Vazby mezi finančními výkazy



Zdroj: Vlastní zpracování podle Dluhošová (2010)

2.4 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu lze provádět různým způsobem dle závislosti na konkrétních potřebách, v různé míře podrobnosti a za pomoci různých forem a technik. Jak uvádí Růčková, Roubíčková (2012), tak při realizaci finanční analýzy je třeba dbát na přiměřenost volby metod a to s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Účelnost znamená, že analýza musí odpovídat předem zadanému cíli a je třeba volit soustavu ukazatelů či konkrétních metod vhodnými pro potřeby podniku. Nákladnost je představována efektivním vynaložením nákladů na čas a kvalifikovanou práci při tvorbě finanční analýzy a měla by být přiměřená k její hloubce a rozsahu. Spolehlivostí je míněno využití všech dostupných dat, nikoli však rozšíření portfolia srovnávaných podniků, jelikož existuje jen omezená možnost skutečně srovnatelných firem.

Základem finanční analýzy je užití poměrových ukazatelů, které doplňují absolutní a rozdílové ukazatele. Vedle nich existuje řada dalších metod, které Dluhošová (2010) dělí do dvou základních skupin, již tvoří deterministické a matematicko-statistické metody. Dalšími používanými metodami jsou tzv. predikční modely hodnocení finanční úrovně, mezi které patří bankrotní a ratingové modely a ekonomické ukazatele (ekonomická přidaná hodnota EVA, tržní ukazatel výkonnosti MVA).

Obr. 2.6 Členění metod finanční analýzy

METODY FINAČNÍ ANALÝZY	
Deterministické metody	Matematicko-statistické metody
<ul style="list-style-type: none">- Horizontální analýza- Vertikální analýza- Vertikálně-horizontální analýza- Poměrová analýza- Analýza soustav ukazatelů- Analýza citlivosti	<ul style="list-style-type: none">- Regresní analýza- Diskriminační analýza- Analýza rozptylu- Testování statistických hypotéz (t-test, F-test)

Zdroj: Vlastní zpracování podle Dluhošová (2010)

Všechny použité metody by měly mít vždy zpětnou vazbu na cíl, který má splnit a obecně platí, že čím lépe zvolená metoda, tím spolehlivější závěry a nižší riziko chybného rozhodnutí.

Deterministické metody jsou uplatňovány zejména pro analýzu souhrnného vývoje, analýzu struktury a jejich kombinaci a pro analýzu odchylek. Pro potřeby bakalářské práce a její praktické části jsou vybrány metody analýza trendů (horizontální analýza), analýza struktury (vertikální analýza) a poměrová analýza prostřednictvím poměrových ukazatelů.

2.4.1. Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza je finančně-analytická technika a jde o analýzu vývoje finančních ukazatelů v závislosti na čase. Jak uvádí Knápková, Pavelková, Šteker (2013) zabývá se porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku. Z časových řad lze detailně vyčíst průběh změn a odhalovat dlouhodobé trendy významných finančních položek. K rozboru absolutních ukazatelů se používá řetězových a bazických indexů a je třeba brát do úvahy jak změny absolutní, tak relativní. Při hodnocení vývoje situace je třeba brát ohled na možné změny a vývoj specifických ekonomických podmínek prostředí, jako třeba změny v daňovém systému, změny cen vstupů, mezinárodní vlivy apod. Matematicky lze vyjádřit pomocí vzorců

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok.

Vertikální analýza neboli analýza „po sloupcích“ pracuje se strukturou zvolených ukazatelů a předpokládá přitom, že tato struktura se bude v čase měnit. Základnou je

celková suma konkrétního analyzovaného ukazatele v procentním vyjádření. Jen v případě analýzy struktury aktiv se počítá s celkovou sumou všech aktiv. Není tedy pravdou, že všechny ukazatele jsou počítány z celkového součtu aktiv, jak tvrdí Kalouda (2017). Zápis pro obecné vyjádření tohoto ukazatele je

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

2.4.2. Poměrová analýza

Poměrová analýza je nejčastěji používanou metodou pro hodnocení výkonnosti a finanční stability podniku hlavně díky své časové nenáročnosti a také díky možnosti snadno zjistitelných základních informací o oblastech finančních problémů. Je založena na principu vzájemného poměru dvou či více položek účetních výkazů. Získané informace umožňují prozkoumat příčinné souvislosti mezi zdánlivě nesouvisejícími položkami. V průběhu doby bylo navrženo velké množství ukazatelů analýzy finančního stavu podniku, z nichž některé se liší pouze v drobných obměnách. Z tohoto důvodu je pro lepší orientaci systém poměrových ukazatelů rozložit do několika základních oblastí.

Základními oblastmi ukazatelů finanční analýzy jsou ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity a ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu.

Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Obecně vyjadřují varianty poměru vlastních a cizích zdrojů. Finanční stabilita podniku je popisována strukturou zdrojů financování a vlivem cizích zdrojů na výnosnost kapitálu akcionářů a na riziko, které se s vyšším podílem cizího kapitálu na finanční struktuře zvyšuje. V zájmu finančního zdraví podniku je žádoucí usilovat o optimální míru zadluženosti. Zdrojem pro výpočet ukazatelů míry finanční stability a zadluženosti je rozvaha a její položky vlastní kapitál, celkový kapitál a závazky. Vybrané ukazatele jsou níže uvedeny.

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech patří k nejdůležitějším ukazatelům a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své prostředky vlastními zdroji a v jaké výši se pohybuje jeho finanční samostatnost. Žádoucí je zvyšování tohoto ukazatele, což znamená upevňování finanční stability, ale jeho neúměrně vysoká hodnota může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků. Ukazatel se vyjadřuje vzorcem

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}.$$

(2.4)

Ukazatel celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika) představuje podíl celkových dluhů neboli závazků k celkovým aktivům. Měří podíl věřitelů na celkovém kapitálu, ze kterého je majetek firmy financován. Hodnota ukazatele udává míru rizika pro věřitele. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím vyšší riziko pro věřitele a rovněž vyšší zadluženost, jež má vliv na výnosnost podniku. Ukazatel má největší význam převážně pro dlouhodobé věřitele a jeho vyjádřením je vzorec

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}.$$

(2.5)

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu je obdobou k předchozímu ukazateli a hodnotí poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}.$$

(2.6)

Zadluženost vlastního kapitálu je ovlivněna fází vývoje, ve které se daný podnik nachází. V případě stabilních společností se doporučuje rozmezí od 80% do 120%, jak uvádí Dluhošová (2010).

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je zajištěno placení úroku z provozního zisku. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím je finanční situace lepší. V případě, že hodnota ukazatele udává výsledek 100%, znamená to, že podnik pokryje pouze úroky, ale nevytváří žádný zisk. Hodnoty pod 100% značí neschopnost podniku ani pokrýt úroky. Hodnotu ukazatele získáme ze vzorce

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}, \quad (2.7)$$

kde EBIT znamená zisk před úroky a daněmi.

Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje, jakou část celkového zisku odčerpávají úroky. V tomto případě čím nižší hodnota ukazatele, tím lépe, ale rozhodující je výnosnost vložených prostředků a úrokové míry. Ukazatel je vždy vhodné použít v souvislosti s vývojem rentability a výnosnosti a jeho zápis do vzorce je

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT}, \quad (2.8)$$

kde EBIT opět znamená zisk před úroky a daněmi.

Ukazatele rentability

Rentabilitou je míněna výnosnost vloženého kapitálu. Obecně je rentabilita vloženého kapitálu definována poměrem zisku a vloženého kapitálu. Podle toho, jaký typ kapitálu je použit, rozlišujeme ukazatele rentabilita aktiv (Return on Assets, zkratka ROA), rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, zkratka ROE) a rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (Return on Capital Employed, zkratka ROCE). A kromě těchto uvedených ukazatelů lze použít i ukazatel rentability tržeb (Return on Sales, ROS), který je jedním z běžně sledovaných ukazatelů finanční analýzy, a který

dokumentuje úroveň řízení firmy. U všech typů ukazatelů rentability je žádoucí, aby byly co nejvyšší.

Ukazatele rentability se v praxi používají v různých modifikacích, které se liší podle typu použitého zisku. Rozlišujeme tři typy a těmi jsou zisk před úhradou úroků a daní EBIT, zisk před zdaněním EBT a zisk po zdanění EAT. Zisk před úroky a zdaněním EBIT se používá pro výpočet některých ukazatelů rentability, jelikož posuzuje výkonnost podniku bez ohledu na zvolený způsob financování, úrok a zdanění. Je součtem zisku před zdaněním EBT a nákladových úroků. Zisk po zdanění EAT, někdy označován jako čistý zisk nebo výsledek hospodaření za účetní období, je určen k rozdělení mezi vlastníky a podnik. Slouží k prvotnímu náhledu na finanční zdraví firmy a je využíván především investory, bankami či dodavateli.

Rentabilita aktiv (ROA) poměřuje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání a to bez ohledu na zdroj, ze kterého jsou financovány. Tento ukazatel je považován za klíčový pro měření rentability a je počítán ze vztahu

$$ROA = \frac{EBIT}{AKTIVA} . \quad (2.9)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů a jejich zhodnocení v zisku. Růst ukazatele může znamenat zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu v podniku nebo pokles úrokové míry cizího kapitálu. Je tedy žádoucí správně ukazatel vyhodnotit, abychom znali přesnou příčinu jeho zvýšení i snížení. V případě, že např. hodnota ukazatele vykazuje trvale nižší hodnotu než výnosnost cenných papírů, není důvod, aby investoři vkládali své investice do podniku. Nebo v případě poklesu ukazatele z důvodu zvýšení podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích, protože došlo k nahromadění nerozděleného zisku z předchozích účetních období, signalizuje chybnou investiční politiku společnosti. Takto dochází k nevyužití vytvořených prostředků, jež by mohly být např. dočasně vloženy na termínované vklady do banky či státních obligací a tím zvyšovaly svou hodnotu. Jde tedy o další významný ukazatel, jehož vyjádřením je vzorec

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál} \cdot \quad (2.10)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) nebo také rentabilita celkového investovaného kapitálu vyjadřuje efekt z dlouhodobých investic neboli dlouhodobých dluhů, ke kterým patří emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry a rovněž i vlastní kapitál. Investovaný kapitál představuje součet prostředků dlouhodobě vložených věřiteli a prostředků akcionářů. Ukazatel tedy vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem a jeho hodnota je získávána ze vzorce

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} \cdot \quad (2.11)$$

Rentabilita tržeb (ROS) je dalším z ukazatelů rentability, prostřednictvím kterého zjistíme stupeň ziskovosti, tedy množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. Ukazatel se může lišit dle zvolené varianty zisku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím kvalitnější je úroveň řízení firmy. Ukazatel by měl být používán převážně pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase. Jeho hodnotu získáme ze vztahu

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \cdot \quad (2.12)$$

Ukazatele likvidity

Pojem likvidita vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas své splatné závazky. Likvidita je závislá na rychlosti podniku inkasovat své pohledávky, na prodejnosti jeho výrobků či služeb a zda je schopen v případě potřeby prodat své zásoby apod. Hodnocení likvidity závisí na pohledu strany či cílové skupiny, která bude preferovat její jinou úroveň.

Management podniku může posuzovat nedostatek likvidity z pohledu snížení ziskovosti, nevyužitých příležitostí, částečnou nebo celkovou ztrátu kapitálových investic apod. Vlastníci podniku budou preferovat spíše nižší úroveň likvidity, jelikož oběžná aktiva (krátkodobý majetek) neefektivně váží finanční prostředky a tím snižují rentabilitu vlastního kapitálu. Nedostatek likvidity budou negativně vnímat věřitelé podniku, zákazníci a dodavatelé, jelikož si tento nedostatek budou spojovat se zpožděnými platbami úroků a dalších plateb vznikajících z obchodních vztahů a tím nemožnost plnit smlouvy. Je tedy potřeba najít, pokud možno vyváženou likviditu, která zaručí jak dostatečné zhodnocení prostředků, tak i schopnost dostat svých závazků. Ukazatele likvidity jsou tvořeny podílem prostředků, kterými možno závazky hradit k závazkům krátkodobým. Rozlišujeme tři základní ukazatele, kterými jsou celková likvidita, jež bývá často označována také jako okamžitá likvidita, pohotová likvidita, okamžitá likvidita a čistý pracovní kapitál.

Celková likvidita v jednodušším vyjádření vypovídá o schopnosti podniku uspokojit své věřitele v případě, kdy veškerá svá oběžná aktiva promění na hotovost. Slouží tedy k hodnocení platební schopnosti podniku a poměřuje objem oběžných aktiv s objemem splatných krátkodobých závazků a tento vztah je vyjádřen jako

$$\text{celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \cdot \quad (2.13)$$

Za průměrnou hodnotu je považováno rozmezí výsledku od 1,5 do 2,5. Srovnání má vypovídající charakter mezi podniky s obdobnou činností nebo s průměrem daného odvětví. Aby byl podnik úspěšný, je rozhodující, aby krátkodobé závazky byly kryty z těch složek majetku, které jsou pro tento účel určeny a tedy nevyužíval ke splacení např. svůj hmotný majetek. Nevýhodou tohoto ukazatele je fakt, že není v něm zohledněna struktura oběžných aktiv z pohledu jejich likvidity. Jelikož je ukazatel stavového typu, měl by proto být posuzován vývoj v čase.

Pohotová likvidita odstraňuje nedostatky předcházejícího ukazatele, jelikož bere z oběžných aktiv v úvahu jen pohotové prostředky, kterými jsou pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky v čisté výši. Pohledávkami v čisté výši jsou myšleny pohledávky, jež jsou upraveny o nedobytné

pohledávky nebo pohledávky po lhůtě splatnosti. U tohoto ukazatele se doporučuje rozmezí od 1,0 do 1,5. Vztah se vyjadřuje rovnicí

$$pohotov\acute{a} \text{ likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{zásoby}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} . \quad (2.14)$$

Okamžitá likvidita neboli pokladní likvidita vyjadřuje okamžitou likviditu z krátkodobého hlediska. Základní složkou jsou nejlikvidnější prostředky, kterými jsou převážně peníze v hotovosti, peníze na účtech a šeky. Jelikož tento ukazatel není stabilní, slouží především k dotvoření obrazu úrovně likvidity podniku a vypočítává se ze vztahu

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prostředky}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} . \quad (2.15)$$

Krytí závazků Cash Flow patří rovněž mezi ukazatele likvidity a charakterizuje ji lépe než poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům, jelikož růst zásob a pohledávek působí dojmem zlepšení na rozdíl od analýzy cash flow, která sleduje vývoj těchto veličin v čase. Stoupající trend je u tohoto ukazatele žádoucí.

$$\text{kryt\acute{i} z\acute{a}vazk\acute{u} CF} = \frac{\text{cash flow}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} . \quad (2.16)$$

Čistý pracovní kapitál (ČPK) je úzce spojen s analýzou likvidity, byť se jedná o rozdílový ukazatel. Tvoří část oběžného majetku, jež se během roku změní v pohotov\acute{e} peněžn\acute{i} prostředky a je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a je významným nositelem vlivu na platební schopnost podniku. Aby byl podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tedy přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Principem je rozlišení oběžného a dlouhodobého majetku a rozlišení dlouhodobě a krátkodobě

vázaného kapitálu. Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji nebo část dlouhodobého kapitálu, který není využit k financování dlouhodobého majetku. Hodnota ukazatele odpovídá na otázku, kolik provozních prostředků v podniku zůstane k dispozici v případě, kdy uhradíme všechny své krátkodobé závazky a vypočítává se ze dvou možností

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.17)$$

nebo

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} . \quad (2.18)$$

Obr. 2.7 Zjednodušené znázornění ČPK v rozvaze podniku

AKTIVA		PASIVA	
Stálá aktiva		Vlastní kapitál	
Oběžná aktiva	Čistý pracovní kapitál	Dlouhodobé závazky	
		Krátkodobé závazky	

Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošová (2010)

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity zachycují, jak je podnik schopen využívat jednotlivé složky majetku a jaký má toto hospodaření vliv na výnosnost a likviditu. Zjišťují, zda má podnik přebytečné kapacity a nebo naopak nedostatek produktivních aktiv, což v budoucnu

může vést k nemožnosti realizovat růstové příležitosti. Nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdroje nebo aktiv či dobu obratu.

Obrátka celkových aktiv měří obrat využití celkové majetku, tedy počet obrátů majetku za rok. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivněji podnik svůj majetek využívá. Je dán vztahem

$$\text{obrátka celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \cdot \quad (2.19)$$

Doba obratu aktiv je k předchozímu ukazateli v obráceném vztahu a vyjadřuje délku obratu celkového majetku (aktiv) ve dnech ve vztahu k tržbám. Žádoucí je co nejkratší doba obratu. Čím vyšší je podíl fixních aktiv, tím vyšší hodnotu ukazatel vykazuje.

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} \cdot 360}{\text{tržby}} \cdot \quad (2.20)$$

Doba obratu pohledávek udává, za jak dlouho jsou průměrně hrazeny faktury. V případě, že ukazatel trvale překračuje lhůty splatnosti, je nutné platební kázeň odběratelů prozkoumat. Výsledkem je počet dnů a zjišťuje se podle vzorce

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{\text{tržby}} \cdot \quad (2.21)$$

Doba obratu závazků charakterizuje platební disciplínu podniku vůči dodavatelům a vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytují obchodní úvěr. Ukazatel se počítá pomocí vzorce

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{\text{tržby}} \cdot \quad (2.22)$$

Ukazatele vycházející z údajů kapitálového trhu

Následující ukazatele vycházejí nejen z účetních, ale také z údajů kapitálového trhu a týkají se společností, které mají právní formu akciové společnosti a její akcie jsou volně obchodovatelné na kapitálových trzích. Níže je uveden ukazatel čistého zisku na akcii, ale vedle něho jsou využívány další ukazatele jako např. dividendový výnos, účetní hodnota akcie apod.

Čistý zisk na akcii zjišťuje, kolik čistého zisku připadá na jednu akcii a jakou maximální výši dividend je možné ze zisku vyplatit. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím příznivější je ohlas investorů a vyšší cena akcií, což vede k růstu hodnoty firmy. Hodnota ukazatele se zjišťuje se vztahu

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{EAT}{\text{počet kusů kmenových akcií}} \cdot \quad (2.23)$$

Predikční modely hodnocení finanční úrovně

Kromě jednotlivých poměrových ukazatelů se k hodnocení finanční pozice používají také tzv. predikční modely finanční úrovně nebo někdy nazývány jako systémy včasného varování. Jejich smyslem je vyjádřit jedním číslem úroveň finanční situace a výkonnosti podniku. Jejich použitím lze rozpoznat příčinu nestability podniku, která může signalizovat i bankrot podniku. Modely vychází z předpokladu, že v podniku již několik let před úpadkem dochází k určitým odchylkám ve vývoji, které jsou typické právě pro ohrožené podniky. Predikční modely se dělí do dvou hlavních skupin - bankrotní a ratingové (bonitní) modely. U bankrotních modelů se hodnotí možnost úpadku, zatímco u ratingových modelů se hodnotí možnost zhoršení finanční úrovně podniku.

Indexy IN

Autory těchto množin diskriminačních funkcí jsou Inka a Ivan Neumaierovi, kteří s ohledem na specifika České republiky vytvořili index důvěryhodnosti IN v několika variantách. Podle Kalouda (2017) index IN 95 patří k nejznámějším z dosud známých variant (IN99, IN01, IN05).

Index IN 95 má podobu

$$IN95 = V_1 \frac{A}{CZ} + V_2 \frac{EBIT}{U} + V_3 \frac{EBIT}{A} + V_4 \frac{Výnosy}{A} + V_5 \frac{OA}{KZ + KBU} - V_6 \frac{ZPL}{Výnosy}, \quad (2.24)$$

kde symboly V1 až V6 představují váhy jednotlivých podílových ukazatelů, A aktiva, CZ cizí zdroje, EBIT hospodářský výsledek před zdaněním a úroky, symbol U nákladové úroky, OA oběžná aktiva, KZ krátkodobé závazky, KBU krátkodobé bankovní úvěry a ZPL závazky po lhůtě splatnosti. Jednotlivé váhy jsou členěny dle odvětví a jen váhy V2 a V5 jsou pro všechna odvětví shodná. Váha V2 je rovna 0,11 a váha V5 je rovna 0,10 a to proto, jelikož se autoři domnívají, že bez ohledu na odvětví, ve kterém firma působí, je důležité mít rezervu při splácení úroků (EBIT/U) a být dostatečně likvidní (OA/KZ+KBU).

Na základě zjištěného výsledku posuzujeme hodnotu indexu IN. Podle Kalouda (2017) hodnota IN větší než 2 předpovídá uspokojivou finanční situaci, hodnota IN mezi 1 a 2 představuje podnik s nevyhraněnými výsledky a hodnota IN menší než 1 znamená ohrožený podnik vážnými finančními problémy.

Index IN 05 je aktualizovaným indexem, který vypovídá o schopnosti podniku tvořit hodnotu a má tento tvar

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{U} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{Výnosy}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBU} \quad (2.25)$$

V případě, že výsledný index je větší než 1,6, podnik s pravděpodobností 67% tvoří hodnotu, výsledek se pohybuje v rozmezí mezi hodnotou 0,9 a 1,6, podnik se nachází v tzv. šedé zóně a pokud je index IN 05 menší než 0,9, podnik spěje k bankrotu s pravděpodobností 86%.

Výhodou indexu je jeho sestavení, kdy se v jednom indexu spojuje věřitelský a vlastnický pohled. Je možné jej použít k hodnocení minulé a současné výkonnosti podniku, ale rovněž i pro hodnocení předpokládané budoucí výkonnosti.

Kralickův quicktest

Autorem tohoto bonitního modelu je rakouský ekonom Kralicek. Model vychází ze čtyř ukazatelů, z nichž první dva hodnotí finanční stabilitu podniku a další dva ukazatele rentability. Výsledné skóre představuje průměr všech ukazatelů. Pokud je souhrnné bodové hodnocení více než 3 body, je podnik považován za velmi dobrý. Sestavení potřebných ukazatelů a jejich hodnocení je vyjádřeno v tabulce 2.8.

Tab. 2.8 Postup quicktestu a jeho hodnocení

Ukazatel	Sestavení ukazatele	Interval hodnoty v bodech	Počet bodů
A	$\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$	$\geq 0,3$	4
		0,21-0,3	3
		0,11-0,2	2
		0,0-0,1	1
		méně než 0,1	0
B	$\frac{\text{Dluhy celkem} - \text{Peněžní prostředky}}{\text{Provozní cash flow}}$	3 a méně	4
		3-5	3
		5-12	2
		12-30	1
		30 a více	0
C	$\frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{Aktiva celkem}}$	větší než 0,15	4
		0,12-0,15	3
		0,08-0,12	2
		0,00-0,08	1
		pod 0,0	0
D	$\frac{\text{Provozní cash flow}}{\text{Provozní výnosy}}$	0,1 a více	4
		0,08-0,1	3
		0,05-0,08	2
		0,00-0,05	1
		pod 0,0	0

Zdroj: Vlastní zpracování dle Marinič (2008)

Ekonomická přidaná hodnota EVA

Ukazatel EVA je definován jako čistý výnos z provozní činnosti podniku, který je snížen o náklady kapitálu. NOPAT je počítán pouze z provozní činnosti podniku, která

slouží k základnímu účelu podnikání. Neprovozní činnost se nezapočítává z důvodu odlišné výše podnikatelského rizika. Z hospodářského výsledku je tedy nutné vyjmout veškeré náklady a výnosy, které s hlavní provozní činností podniku nesouvisí. Ukazatel EVA slouží k měření reálného zhodnocení investovaných prostředků. Pozitivní hodnoty tohoto ukazatele jsou dosahovány v případě, pokud NOPAT převyší požadavky na kapitál. Negativní hodnota představuje pokles bohatství akcionářů. EVA vyjádřená na bázi provozního zisku je definována následovně,

$$EVA = NOPAT - C \cdot WACC, \quad (2.26)$$

kde NOPAT představuje provozní hospodářský výsledek po zdanění, C je investovaný kapitál a WACC jsou průměrné vážené náklady kapitálu.

3 CHARAKTERISTIKA ZKOUMANÉHO PODNIKU

Veškeré informace o společnosti jsou čerpány z veřejně dostupných zdrojů jako jsou webové stránky společnosti, výroční zprávy společnosti a interní sdělení vedení společnosti.

3.1. Základní informace o společnosti z obchodního rejstříku

Obchodní firma: Cestovní kancelář Fischer, a.s.

Sídlo: Praha 4 – Nusle, Na Strži 65/1702, PSČ 14062

Právní forma: Akciová společnost

Předmět podnikání: provozování cestovní kanceláře

Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence

Výroba, obchod a služby

Statutární orgán - představenstvo:

člen představenstva: PAVEL ŠAROCH

Předseda představenstva: MARTIN ŠKOPEK

člen představenstva a výkonný ředitel: JIŘÍ JELÍNEK

člen představenstva: JAN ŠTĚRBA

Počet členů: 4

Způsob jednání: Společnost zastupují dva členové představenstva společně. Člen představenstva, který je výkonným ředitelem, je oprávněn Společnost zastupovat samostatně při právních jednáních se třetími osobami, ze kterých nemohou Společnosti vzniknout závazky převyšující 1.000.000,- Kč (slovy: jeden milion korun českých).

Dozorčí rada:

člen dozorčí rady: Mgr. LENKA DANIELOVÁ

předseda dozorčí rady: JUDr. JOSEF NOVOTNÝ

Počet členů: 3

Jediný akcionář: KKCG Investments AG 6004 Luzern, Kapellgasse 21, Švýcarská konfederace

Akcie: 52 184 195 ks kmenové akcie na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1,- Kč

Základní kapitál: 52 184 195,- Kč

Splaceno: 52 184 195,- Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle <https://or.justice.cz>

3.2. Historie a současnost společnosti

Historie cestovní kanceláře FISCHER v České republice začíná rokem 1990, kdy byla panem Václavem Fischerem otevřena první česká pobočka německé společnosti Fischer Reisen. V roce 1995 byla společnost prodána a česká cestovní kancelář dostala své nynější jméno. V roce 1996 Václav Fischer zakoupil přímo u výrobce dvě nová letadla Boeing 737-300, která měla kapacitu 148 cestujících a létala pod značkou Fischer Air. První let společnosti se uskutečnil 30. dubna roku 1997, kdy dopravil první turisty na španělský ostrov Mallorca. Druhé letadlo bylo vypraveno z Brna na řecký ostrov Kréta. V roce 1999 byl dodán třetí stroj, který poprvé letěl z Prahy do Říma. V roce 1999 se cestovní kancelář stává akciovou společností a o rok později končí společnost Fischer Air ztrátově. Na konci července 2003 začala exekuce ve Fischer, s.r.o. a pojišťovna Allianz vypovídá společnosti Fischer Air pojištění z odpovědnosti provozovaných letadel. V roce 1999 Fischerovy firmy patří firmě K&K Capital Group podnikatele pana Karla Komárka, která se v roce 2007 stala stoprocentním vlastníkem.

Dalším významným rokem pro společnost se stává rok 2011, kdy došlo ke spojení CK FISCHER s cestovní kanceláří Nev-dama a vzniká největší cestovní skupina v České republice. V roce 2012 se ke skupině připojuje i cestovní agentura eTravel.cz a PRIVILEQ, specialista na luxusní cestování nejmovitějších.. V roce 2014 došlo k fúzi sloučením těchto společností do Cestovní kanceláře FISCHER a.s., která se na trhu prezentuje obchodními značkami FISCHER, NEV-DAMA, PRIVILEQ, eTravel.cz.

3.3. Profil společnosti

Cestovní skupina FISCHER je členem finanční a investiční skupiny KKCG a specializuje se zejména na letní a zimní letecké dovolené u moře a rovněž pořádá zájezdy do exotických zemí, eurovíkendy ve světových metropolích a luxusní plavby na zaoceánských lodí. Stálé klienty si našla i mezi vyznavači golfu, kteří využívají široké nabídky golfových zájezdů. CK FISCHER spolupracuje s více než 600 prověřenými hotely a to především pěti a čtyřhvězdičkové kategorie. Pořádá charterové (sezónní) lety do vybraných evropských, afrických a exotických destinací.

Společnost nabízí svým zákazníkům zejména vysokou kvalitu služeb a garantovanou úroveň hotelů a spolupracujících obchodních partnerů. Politika firmy staví na spolehlivosti nabízených služeb a v neposlední řadě i na osobním přístupu

ke klientům, kteří mohou využít systému transparentního a jednotného řešení případných reklamací služeb cestovní kanceláře tzv. International Travel Quality Standard (ITQ), jež cestovní kancelář poskytuje ve spolupráci s ERV Evropskou pojišťovnou. Jedná se o standard kvality cestovních služeb, který je dlouhodobě používán na vyspělých trzích západní Evropy. Kompenzace se týká například nedostatků ve vybavení pokoje nebo hotelu, změny v typu stravování apod.

Cestovní skupina má nejširší portfolio nabízených zájezdů na českém trhu. Kromě zmíněných celoročních přímořských dovolených nabízí také lyžařské zájezdy do Alp a korporátní zájezdy. Disponuje širokou sítí vlastních poboček po celé České republice a na Slovensku a více než 1000 provizních prodejců. Prodej probíhá i prostřednictvím non-stop call centra a moderních systému online prodeje. Roční obrát skupiny přesahuje 5,3 miliardy korun českých a služeb využívá téměř 350 tisíc klientů. Průměrný stav zaměstnanců k 31.prosinci 2014 činil 221 osob, k 31.prosinci 2015 celkem 243 osob a na konci roku 2016 byl stav 263 osob.

4 APLIKACE FINANČNÍ ANALÝZY NA ZKOUMANÝ PODNIK

V této části práce je zpracována finanční analýza společnosti Cestovní kancelář Fischer, a.s. za období let 2014 až 2016. Údaje jsou čerpány z veřejně dostupných dokumentů, a to z výročních zpráv a účetních závěrek společnosti. Finanční analýza je sestavena podle zpracovaných údajů v předchozí teoretické části. Nejdříve je zpracována horizontální a vertikální analýza aktiv a pasiv rozvahy společnosti, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Další kapitoly jsou věnovány finanční analýze pomocí poměrových ukazatelů, predikčních modelů a ekonomické přidané hodnotě EVA. Podklady k výpočtům jednotlivých hodnot finanční analýzy jsou součástí přílohové části práce.

4.1 Horizontální analýza

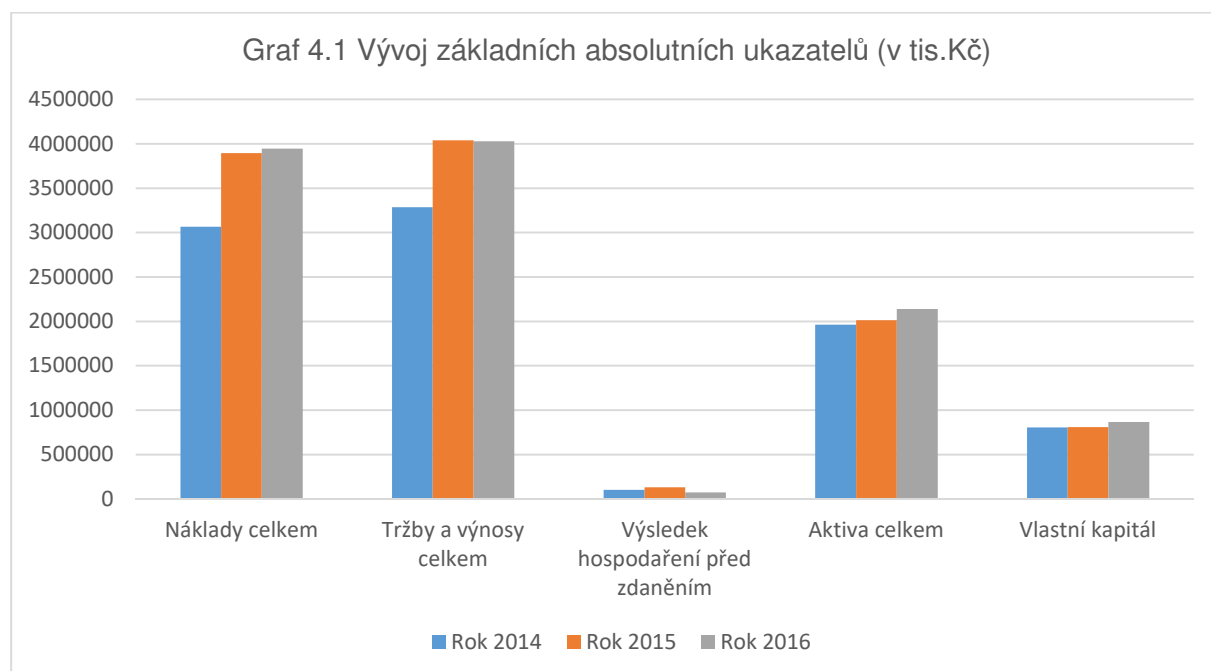
V podkapitolách jsou rozpracovány jednotlivé výkazy a jejich položky. Horizontální analýza bude provedena pomocí základních absolutních ukazatelů a následně bude zpracována analýza struktury aktiv a pasiv, položek výkazu zisku a ztráty a výkazu

peněžních toků. V tabulkách jsou vyjádřeny hodnoty absolutních a relativních změn jednotlivých položek z výkazů společnosti za období let 2014 až 2016. Hodnoty jsou vypočítány podle vzorců 2.1 a 2.2. Relativní změny jsou uváděny v procentuálním vyjádření.

4.1.2 Vývoj základních absolutních ukazatelů

Z grafu 4.1 je patrný nárůst tržeb a výnosů v letech 2015 a 2016. V těchto letech rovněž vzrostly i celkové náklady. V případě celkových aktiv a vlastního kapitálu nedošlo ve sledovaných letech k výraznějším výkyvům a stejně tak i u výsledku hospodaření před zdaněním (hrubý zisk), který byl však v roce 2015 nejvyšší.

Převážná část tržeb tvoří výnosy z prodeje zájezdů a druhou nejvýznamnější částí tržeb jsou tržby z reklamy a inzerce. Třetí nejvýznamnější kategorií jsou tržby za prodej letenek. Převážná většina tržeb společnosti je realizovaná v tuzemsku. Do výnosu jsou zahrnuty finanční výnosy (úroky z bankovních úvěrů, čistý kurzový zisk apod.), provozní výnosy představují v převážné většině daně, poplatky, pokuty a penále. Celkové náklady jsou tvořeny náklady za prodej, osobními náklady za zaměstnance a vedoucí pracovníky, ostatními provozními náklady a finančními náklady. Daňové náklady nejsou v horizontální analýze vykázány.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.1.3 Horizontální analýza aktiv

V tabulce 4.2 jsou podle vzorců 2.1 a 2.2 vypočítány absolutní a relativní změny v položkách aktiv z rozvahy společnosti let 2014-2016. Relativní změny jsou uváděny v procentuálním vyjádření.

V tabulce je zachycen vývoj struktury majetku společnosti a je zde patrné, že v roce 2015 došlo ke snížení celkového objemu aktiv. Nejvyšší podíl na snížení mají dlouhodobá aktiva, převážně dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek. V roce 2016 došlo k nárůstu krátkodobého finančního majetku a snížilo se množství peněz a peněžních ekvivalentů. Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů byly v reálných hodnotách nejvyšší v roce 2016, kdy jejich hodnota dosahovala 71 424 tis. Kč a v roce 2015 to byla částka 27 690 tis. Kč. V těchto letech činila suma pohledávek po splatnosti celkem 10 806 tis. Kč, z toho 7 204 tis. Kč v roce 2016 a opravná položka k nedobytným pohledávkám činila dohromady 1 091 tis. Kč, z toho 1 023 tis. Kč připadalo na rok 2015. Celkově ovšem v těchto dvou letech položka vykazuje nižší procentuální změnu oproti roku 2014, ale i přesto by měla společnost zvážit jiný přístup k platební morálce svých zákazníků. Dlouhodobé pohledávky zahrnují poskytnuté zálohy a kauce, u nichž je doba splatnosti delší než následujících dvanáct měsíců od rozvahového dne.

Tab. 4.2 Horizontální analýza položek aktiv z rozvahy společnosti

Položky aktiv	2014-2013		2015-2014		2016-2015	
	Absolutní změna v tis. Kč	změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	změna v %
Budovy a stavby	2677	49	808	10	615	7
Stroje, přístroje, zařízení	-1608	-28	145	3	-984	-22
Ostatní hmotný majetek	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	1069	9	953	8	-369	-3
Nehmotný majetek	1096139	493	2843	0,2	7270	0,6
Investice v podnicích s rozhodujícím vlivem	-134302	-99	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	448	0	-7	-2	0	0
Dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů	-14496	-34	15129	53	-3691	-8
Finanční majetek	-148350	-84	15122	52	-3691	-8
Dlouhodobá aktiva celkem	948858	231	18918	1,4	3210	0,2
Krátkodobý finanční majetek	-21	-0,04	1	0,002	49999	100
Zásoby	-631	-25	-266	-14	592	36
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů	167715	76	21819	6	89041	22
Zajišťovací instrumenty v reálné hodnotě	-7144	-73	-1043	-40	-1583	-100
Peníze a peněžní ekvivalenty	77877	97	12308	8	-14466	-8
Oběžná aktiva celkem	237796	65	32819	5	123583	19
Aktiva celkem	1186654	153	51737	3	126793	6

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.1.4 Horizontální analýza pasiv

V tabulce 4.3 je stejným způsobem proveden rozbor struktury pasiv. V roce 2014 došlo v rámci fúze sloučením ke změnám v základním kapitálu. Základní kapitál byl snížen prostřednictvím snížení jmenovité hodnoty akcií, a to z výše 521 842 tis. Kč na částku 52 184 tis. Kč, která je platná pro období let 2015 a 2016. Vlastnický podíl ve výši 100%, který zároveň odpovídá podílu na hlasovacích právech, vlastnili k 31. prosinci 2016 společnost KKCG Investments AG.

Nejvyšší procentuální změnu v roce 2014 vykazují, kromě již zmíněného vlastního kapitálu, položky úvěry a odložených daňových závazků a tím způsobily celkově nárůst dlouhodobých celkových závazků. Situace byla dána tím, že vlivem fúze byla odložená daňová pohledávka a v tomto roce byl rovněž zřízen bankovní úvěr. Výsledek hospodaření vykazuje nejvyšší změnu +214% v roce 2014, jelikož v předchozím roce bylo dosaženo minusového výsledku.

Tab. 4.3 Horizontální analýza položek pasiv z rozvahy společnosti

Položky pasiv	2014-2013		2015-2014		2016-2015	
	Absolutní změna v tis. Kč	změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	změna v %
Základní kapitál	-469658	-90	0	0	0	0
Kapitálové a ostatní fondy	366628	434	-845	-0,2	-1536	-0,3
Výsledek hospodaření minulých let	567202	214	5385	2	59848	19
Vlastní kapitál celkem	464172	136	4540	0,6	58312	7
Úvěry a úročené půjčky	123700		25700	21	-74300	-50
Rezervy dlouhodobé	-7150	-84	1500	111	-1250	-44
Odložený daňový závazek	205330	522	-1476	-0,6	1171	0,5
Dlouhodobé závazky celkem	321880	673	25724	7	-74379	-19
Úvěry a úročené půjčky krátkodobé	74300		0	0	0	0
Krátkodobé závazky z obchodních vztahů	331807	89	21649	3	149128	20
Závazek z titulu splatné daně z příjmů	-5505	-45	-176	-3	-6581	-100
Zajišťovací instrumenty v reálné hodnotě					313	
Krátkodobé závazky celkem	400602	104	21473	3	142860	18
Závazky celkem	722482	166	47197	4	68481	6
Vlastní kapitál a závazky celkem	1186654	153	51737	3	126793	6

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.1.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Z tabulky 4.4 lze vyčíst, že v prvních dvou sledovaných letech docházelo ke zvyšování tržeb a provozního výsledku hospodaření, zatímco v roce 2016 dochází k jejich poklesu. V roce 2016 ale dochází k výraznému nárůstu finančního výsledku hospodaření, na kterém se výrazně podílel čistý kurzový zisk, jež byl o 22 907 tis. Kč vyšší než v předchozím období.

Tab. 4.4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položky výkazu zisku a ztráty	2014-2013		2015-2014		2016-2015	
	Absolutní změna v tis. Kč	změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	změna v %
Tržby z prodeje zboží, vl. výrobků, služeb	1160215	55	713753	21,8	-45397	-1,14
Náklady na spotř. zboží a služeb	-1108496	57,7	-660983	21,8	-53702	-1,45
Hrubá marže	51719	27,2	52770	21,8	-99099	-33,7
Osobní náklady	-37767	37,4	-24404	17,6	-1840	-1,1
Odpisy a amortizace	16715	-57,4	68	-0,6	-1064	-8,64
Ostatní provozní výnos	4828	14,6	6207	16,4	14629	33,3
Ostatní provozní náklady	-396	1,4	6906	-23,5	-2984	-13,26
Provozní výsledek hospodaření	35099	55	41547	42	-90358	-64,4
Kurzové rozdíly	15630	-230,4	-1546	-17,5	22907	313,8
Úroky	-3557	-1965,1	43	-1,3	142	4,3
Ostatní finanční výnosy	3300	474,8	-3085	-77,2	-413	-45,4
Ostatní finanční náklady	-1253	32,9	-8552	169	8790	64,6
Finanční výsledek hospodaření	14120	-145,3	-13140	-298,4	31426	359,7
Výsledek hospodaření před zdaněním	49219	91,1	28407	27,5	-58932	-44,8
Daňové náklady	-6943	58,3	-7412	39,3	13394	51
VH z pokračující činnosti za účetní obd.	42276	100,4	20995	24,8	-45538	-43,2
Efektivní část změn v reálné hodnotě zajištění peněžních toků	-16010	-378,1	10733	-91,1	-853	-81,8
Daňový náklad z úplného výsledku hospodaření	3048	-375,8	-2039	-91,1	163	82,3
Celkový úplný výsledek hospodaření	29314	64,4	29689	39,7	-46228	-44,2

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.1.6 Horizontální analýza výkazu peněžních toků

Vybrané hodnoty z výkazu o peněžních tocích společnosti zobrazují vývoj zisku a čistých peněžních toků za sledovaná období. Hodnoty jsou zachyceny v tabulce 4.5. Celkový rozsah horizontální analýzy výkazu je vypočítán v tabulce, která je součástí přílohy č.1. V roce 2014 došlo k nejvyššímu nárůstu zisku a v roce 2015 růst pokračoval. V dalším roce již došlo k jeho snížení o 43% a stejně tak dochází k poklesu i u konečného stavu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Nárůst

zaznamenaly položky čistého peněžního toku z investiční činnosti z důvodu pořízení dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku v letech 2015 a 2016.

Tab. 4.5 Horizontální analýza cash flow vybraných položek

Položky výkazu peněžních toků	2014-2013		2015-2014		2016-2015	
	Absolutní změna v tis. Kč	změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	změna v %
Zisk (+) / ztráta (-) za účetní období	42276	100,4	20995	24,9	-45538	-43,2
Provozní výsledek	35581	42,8	28347	23,9	-57762	-39,3
Čistý peněžní tok generovaný z (+) / použitý v (-) provozní činnosti	117379	395,1	-44614	-30,3	-22358	-21,8
Čistý peněžní tok generovaný z (+) / použitý v (-) investiční činnosti	1276	-11,7	-6205	64,3	-4416	27,8
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-77500		3200	-4,1	0	0
Čisté zvýšení (+) / snížení (-) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	41155	219,2	-47619	-79,5	-26774	-217,5
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	77877	96,9	12308	7,8	-14466	-8,5

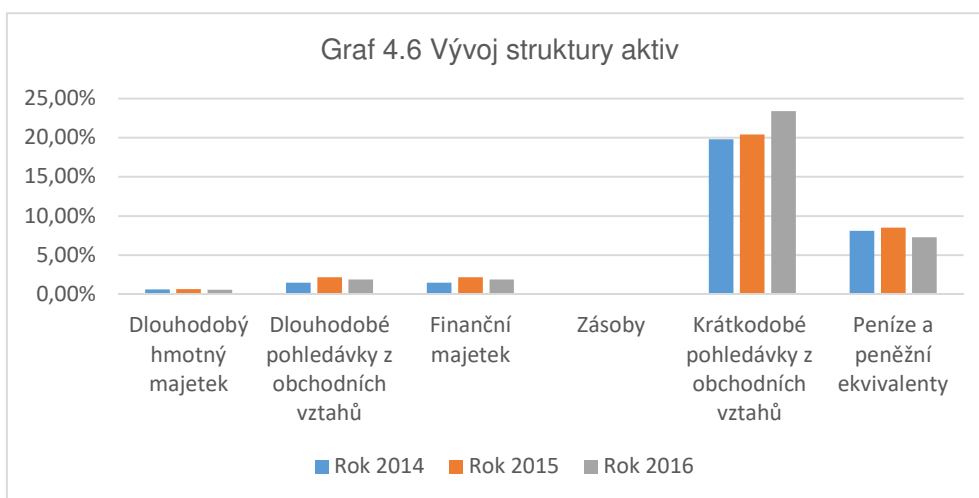
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza je sestavena pro položky rozvahy společnosti a to pro položky aktiv a pro položky pasiv. Vertikální analýzou je zkoumán podíl jednotlivých položek na celkové sumě. Hodnoty jsou počítány podle vzorce 2.3 v procentuálním vyjádření. Dle Růčková (2015) se u výkazu zisku a ztráty a u výkazu peněžních toků zpravidla vertikální analýza nezpracovává.

4.2.1 Vertikální analýza aktiv

V grafu 4.6 a tabulce 4.6 je patrné, že dlouhodobý majetek je po sledovaná období ve stejné výši. Krátkodobé pohledávky mají nejvyšší podíl na aktivech v roce 2016. Stav peněžních prostředků měl nejvyšší podíl v roce 2015, ale celkově je stav pro všechna období relativně vyrovnaný.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

V tabulce 4.6 jsou zachyceny podíly všech položek majetkové struktury společnosti na celkových aktivech. Stav dlouhodobých aktiv je po celou dobu vyrovnaný a podíl celkových oběžných aktiv je nejvyšší v roce 2016.

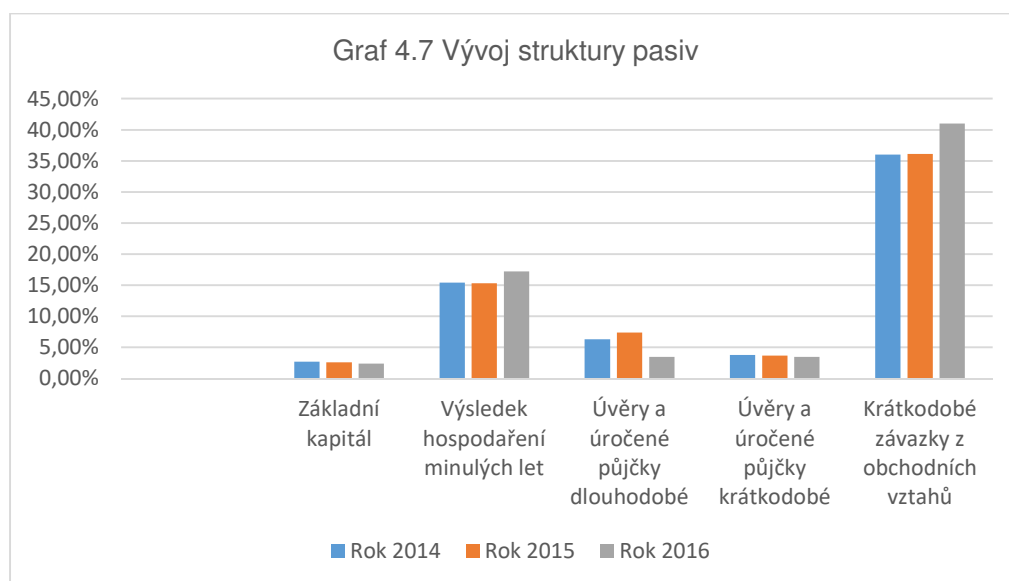
Tab. 4.6 Vertikální analýza aktiv

Položky aktiv	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Budovy a stavby	0,40%	0,40%	0,45%
Stroje, přístroje, zařízení	0,20%	0,22%	0,16%
Ostatní hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	1%	1%	1%
Nehmotný majetek	67,10%	65,60%	62%
Investice v podnicích s rozhodujícím vlivem	0,01%	0,01%	0,01%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,02%	0,02%	0,02%
Dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů	1,50%	2,20%	1,90%
Finanční majetek	2%	2%	2%
Dlouhodobá aktiva celkem	69,30%	68,50%	64,60%
Krátkodobý finanční majetek	2,50%	2,50%	4,70%
Zásoby	0,10%	0,08%	0,10%
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů	19,80%	20,40%	23,40%
Zajišťovací instrumenty v reálné hodnotě	0,10%	0,08%	0%
Peníze a peněžní ekvivalenty	8,10%	8,50%	7,30%
Oběžná aktiva celkem	30,70%	31,50%	35,40%
Aktiva celkem	100%	100%	100%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.2.2 Vertikální analýza pasiv

Jak již bylo zmíněno v předchozí analýze pasiv, tak základní kapitál je udržován od roku 2014 udržován ve stejné výši a jeho podíl na celkových pasivech je vyrovnaný. Výsledek hospodaření má nejvyšší podíl v roce 2016 a stejně tak i krátkodobé závazky z obchodních vztahů, které mají zároveň i nejvyšší podíl na celkových krátkodobých závazcích. V grafu 4.7 jsou zachyceny nejvýznamnější položky.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

V tabulce 4.7 jsou zachyceny všechny položky pasiv a za zmínku stojí, že v roce 2016 se snížil podíl dlouhodobých úvěrů a úročených půjček a rovněž i celkových dlouhodobých závazků. V případě položky celkových závazků jsou jednotlivá období vyrovnaná a nedochází k výraznějšímu růstu. Toto je rovněž položka, která tvoří největší podíl celkového součtu pasivních položek, druhou největší tvoří celkový vlastní kapitál.

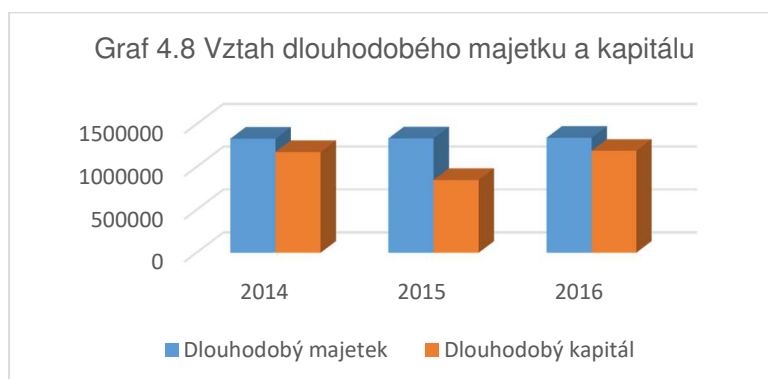
Tab. 4.7 Vertikální analýza pasiv

Položky pasiv	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Základní kapitál	2,70%	2,60%	2,40%
Kapitálové a ostatní fondy	23,00%	22,40%	21%
Výsledek hospodaření minulých let	15,40%	15,30%	17,20%
Vlastní kapitál celkem	41%	40,20%	40,60%
Úvěry a úročené půjčky dlouhodobé	6,30%	7,40%	3,50%
Rezervy dlouhodobé	0,07%	0,14%	0,07%
Odložený daňový závazek	12,50%	12,00%	11,40%
Dlouhodobé závazky celkem	18,80%	19,60%	15%
Úvěry a úročené půjčky krátkodobé	3,80%	3,70%	3,50%
Krátkodobé závazky z obchodních vztahů	36%	36,10%	41%
Závazek z titulu splatné daně z příjmů	0,30%	0,30%	0%
Zajišťovací instrumenty v reálné hodnotě	0%	0%	0,01%
Krátkodobé závazky celkem	40,10%	40,20%	44,40%
Závazky celkem	59%	59,80%	59,40%
Vlastní kapitál a závazky celkem	100%	100%	100%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.2.3 Vztah dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu

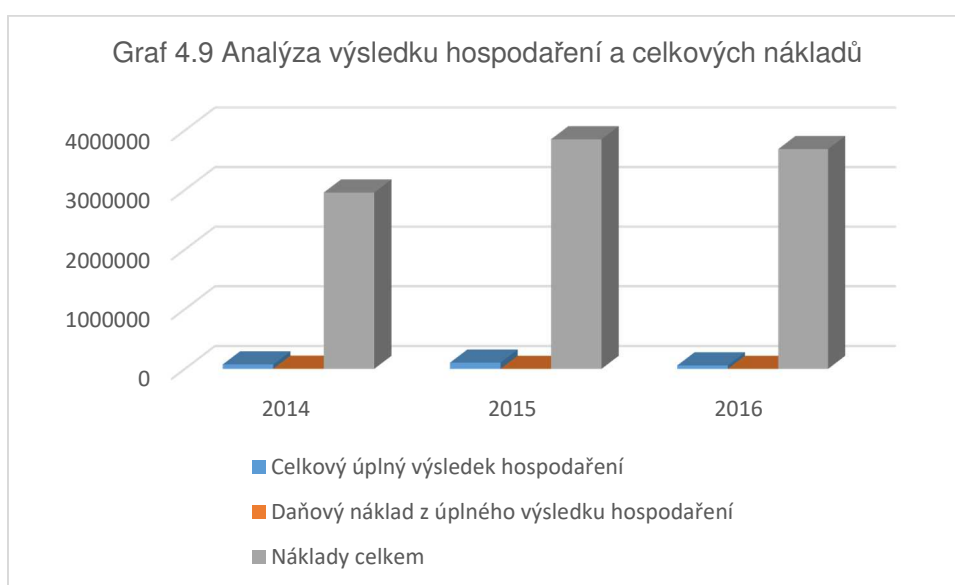
V grafu 4.8 je zobrazen vztah dlouhodobého majetku a kapitálu a na první pohled je zřejmé, že objem dlouhodobého majetku trvale převyšuje nad objemem dlouhodobého kapitálu. V účetních uzávěrkách je stanovisko společnosti k této bilanci odůvodněno snahou o udržení silné kapitálové základny s cílem zachovat si důvěru investorů, věřitelů a trhů a zvládat rozvoj vlastní podnikatelské činnosti.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.2.4 Vývoj vybraných položek výkazu zisku a ztráty

Graf 4.9 zobrazuje vývoj položek celkový výsledek hospodaření, daňový náklad z úplného výsledku hospodaření a celkových nákladů podle výkazu zisku a ztráty. Z grafu je patrná převaha celkových nákladů nad výsledkem hospodaření. Nejvyšší podíl nákladů tvoří spotřeba materiálu v rámci cestovní služby, jako jsou energie a dále náklady na dopravu apod. Nejvýznamnější část nákladů se tedy váží k výnosům z činnosti. Náklady na energii jsou spojené s provozem centrály společnosti a poboček, stejně jako mzdové náklady za zaměstnance.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato část se zabývá finanční analýzou pomocí poměrových ukazatelů, které byly podrobněji rozebrány v 2.kapitole. Následující podkapitoly jsou rozděleny podle zaměření jednotlivých ukazatelů, pomocí kterých jsou vypočítány a zhodnoceny jejich výsledné hodnoty. Podkladem jsou účetní závěrky společnosti.

4.3.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Ukazatele finanční stability a zadluženosti jsou uvedeny v tabulce 4.10. Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech dosahuje ve všech obdobích relativně stejné hodnoty, a shodné výsledky vykazuje celková zadluženost. U celkové zadluženosti je trendem snižování hodnoty ukazatele, ale také je uspokojivý, že hodnoty alespoň nerostou. V případě zadluženosti vlastního kapitálu je doporučováno rozmezí mezi 80% až 120%, což společnost nesplňuje. Pozitivní hodnoty byly zjištěny u ukazatelů úrokového krytí a zadlužení.

Tab. 4.10 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Poměrový ukazatel	Číslo vzorce	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	2.4	41%	40%	40,6%
Celková zadluženost	2.5	60%	60%	60%
Zadluženost vlastního kapitálu	2.6	140%	150%	150%
Úrokové krytí	2.7	29,6 krát	38,5 krát	21,8krát
Úrokové zatížení	2.8	3%	3%	3%

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.2 Ukazatele rentability

Tabulka 4.11 zobrazuje výsledné hodnoty ukazatelů rentability, kterou lze celkově hodnotit jako proměnlivou. U těchto ukazatelů je žádoucí rostoucí tendence, což v případě společnosti ve sledovaných letech není splněno a rentabilita tržeb vykazuje sestupnou tendenci.

Tab. 4.11 Ukazatele rentability

Poměrový ukazatel	Výpočet	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Rentabilita aktiv (ROA)	EBIT/aktiva	5%	6%	3%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	EAT/vlastní kapitál	9%	10%	7%
Rentabilita dlouhodob.zdrojů (ROCE)	EBIT/vlastní kapitál+dl.dluhy	8%	10%	6%
Rentabilita tržeb (ROS)	čistý zisk/tržby	2%	3%	1%

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.3 Ukazatele likvidity

V tabulce 4.12 jsou zobrazeny výsledné hodnoty ukazatelů likvidity a je patrné, že v případě prvních třech ukazatelů jsou hodnoty pod doporučeným rozmezím, ale v průběhu sledovaných období nekolísá. Stejně tak zůstává neměnný ukazatel krytí závazků cash flow, ale čistý pracovní kapitál vychází v minusových hodnotách, což nelze hodnotit pozitivně. V účetní závěrce společnosti je uveden postoj k riziku likvidity. Vedení společnosti toto riziko minimalizuje průběžným řízením a plánováním budoucích peněžních toků, jehož hlavním nástrojem je tvorba střednědobého plánu, který je sestavován každý rok a dále detailně rozčleněn do jednotlivých měsíců a průběžně aktualizován.

Tab. 4.12 Ukazatele likvidity

Poměrový ukazatel	Výpočet	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Celková likvidita	oběžná aktiva/krátk.závazky	0,8	0,8	0,8
Pohotová likvidita	oběžná aktiva-zásoby/krátk.závazky	0,8	0,8	0,8
Okamžitá likvidita	pohotové platební prostř./krátk.závazky	0,2	0,2	0,2
Krytí závazků cash flow	CF/krátkodobé závazky	0,2	0,2	0,2
Čistý pracovní kapitál (v tis.Kč)	oběžná aktiva - krátkodobé závazky	-184945	-173599	-192876

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.4 Ukazatele aktivity

První ukazatel obrátka celkových aktiv znamená rychlost obratu celkových aktiv za 1 rok, druhý ukazatel vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu majetku ve vztahu k tržbám. U obou ukazatelů je považováno za pozitivní co nejkratší doba obratu. Aby se daly ukazatele přesněji posoudit, bylo by vhodné provést ještě i srovnání podniku ze stejné oblasti podnikání. Výsledné hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek nevykazují sestupnou tendenci a v roce 2016 dosahují nejvyšší hodnoty, ale doba obratu závazků je převyšuje. Výsledné hodnoty za sledovaná období viz. tabulka 4.13.

Tab. 4.13 Ukazatele aktivity

Poměrový ukazatel	Výpočet	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Obrátka celkových aktiv	tržby/celková aktiva	1,7	2	1,8
Doba obratu aktiv (ve dnech)	celková aktiva.360/tržby	216	182	196
Doba obratu pohledávek (dny)	pohledávky.360/tržby	46	41	49
Doba obratu závazků (dny)	závazky.360/tržby	78	66	80

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.5 Ukazatel vycházející z údajů kapitálového trhu

V případě čistého zisku na akcii je žádoucí rostoucí trend, jelikož čím vyšší je jeho hodnota, tím příznivější je ohlas investorů, znamená vyšší cenu akcií a tím dochází k růstu hodnoty firmy. V našem případě hodnota čistého zisku dosahuje nejnižší hodnoty v roce 2016, viz. tabulka 4.14.

Tab. 4.14 Čistý zisk na akcii

Poměrový ukazatel	Výpočet	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Čistý zisk na akcii	EAT/počet kusů kmenových akcií	1,40 Kč	2 Kč	1,10 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.6 Index IN 95 a IN 05

Tato část je věnována indexu IN 95 a IN 05 a podkladem k jeho výpočtu byly opět účetní závěrky společnosti let 2014 až 2016. V tabulce 4.15 jsou uvedeny konečné výsledné hodnoty indexu, jejichž podkladem byl vzorec 2.22.

Tab. 4.15 Hodnocení společnosti podle Indexu IN 95

ROK	VÝSLEDNÁ HODNOTA INDEXU	HODNOCENÍ
2014	-18,1	podnik finančně slabý
2015	-6,6	podnik finančně slabý
2016	-1,8	podnik finančně slabý

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky je patrné, že ve všech sledovaných letech společnost dosahovala minusových hodnot indexu, což značí finančně slabý podnik, ale situace se skokově rok od roku vylepšovala. Minusového hodnoty indexu je dosaženo z důvodu položky závazků z obchodních vztahů po splatnosti, které v prvním sledovaném roce dosahovaly 57 487 tis. Kč, ale v dalších letech se částky snižovaly a tato situace měla vliv na postupném zlepšení.

Hodnoty pro index IN 05, vypočítané dle vzorce 2.23, jsou zobrazeny v tabulce 4.16 a v podstatě potvrzuje výsledku indexu 95, protože i nyní hodnoty spadají do šedé zóny.

Tab. 4.16 Hodnocení společnosti podle Indexu IN 05

ROK	VÝSLEDNÁ HODNOTA INDEXU	HODNOCENÍ
2014	1,2	šedá zóna
2015	1,5	šedá zóna
2016	1,3	šedá zóna

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.7 Kralickův quicktest

V tab. 4.17 jsou znázorněny výsledné hodnoty Kralickova testu dle ukazatelů uvedených v tab. 2.8. Průměrné skóre všech ukazatelů pro všechna sledovaná období činí 10,5 bodů. Pokud činí kritérium hodnocení více než 3 body, je podnik považován za velmi dobrý.

Tab. 4.17 Hodnocení společnosti podle Kralickova quicktestu

Ukazatel	Dosažené hodnoty			Výsledné skóre			Průměrné skóre
	rok 2014	rok 2015	rok 2016	rok 2014	rok 2015	rok 2016	
A	0,4	0,4	0,4	4	4	4	4
B	6,8	10	14	2	2	1	1,5
C	0,04	0,05	0,03	1	1	1	1
D	3,9	2,3	1,4	4	4	4	4
CELKOVÉ SKÓRE							10,5

Zdroj: Vlastní zpracování

4.3.8 Ekonomická přidaná hodnota EVA

Tabulka 4.18 obsahuje zjištěnou hodnotu ukazatele WACC – vážený průměrný náklad na kapitál a výsledné hodnoty vstupů, jako je výnosnost vlastního kapitálu r_e a úroková míra ze zpoplatněného cizího kapitálu r_d za sledovaná období. Vstup r_e byl vypočítán pomocí aplikace Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

Tab. 4.18 Výsledné hodnoty potřebných vstupů k výpočtu ukazatele EVA

Hodnoty	rok 2014	rok 2015	rok 2016
WACC	9%	7,8%	8,1%
re	19,91%	18,08%	17,24%
rd	1,4175%	1,4175%	1,4175%

Zdroj: Vlastní zpracování podle <https://www.mpo.cz/benchmarking>

Výsledné hodnoty ukazatele EVA jsou uvedeny v tabulce 4.19 a je zde patrné meziroční kolísání v minusových číslech s nejhorším ekonomickým ziskem ve třetím sledovaném období. Tedy i přesto, že společnost vykazuje kladný hospodářský výsledek, nedosahuje kladného ekonomického zisku.

Tab. 4.19 Výsledné hodnoty ukazatele EVA za sledovaná období

Hodnota ukazatele EVA (v tis.Kč)		
rok 2014	rok 2015	rok 2016
-96 555,87	-43 390,10	-132892,57

Zdroj: Vlastní zpracování

5 SHRNUTÍ

Cílem bakalářské práce bylo posoudit finanční zdraví společnosti Cestovní kanceláře Fischer, a.s. za období let 2014 až 2016. Údaje potřebné k sestavení jednotlivých analýz byly čerpány z výročních zpráv společnosti, ze kterých byly využity účetní výkazy za jednotlivá účetní období a to konkrétně rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích. Předmětem práce byla finanční analýza vývoje společnosti pomocí vybraných metod finanční analýzy, jejíž popis byl obsahem teoretické části práce.

Práce je rozdělena do dvou hlavních částí, teoretické a praktické. Praktická část vychází z části popisné a byly v ní teoretické poznatky aplikovány na sledovanou společnost včetně jejího představení, historie a vývoje. Praktická část se věnovala horizontální a vertikální analýze účetních výkazů, analýze poměrovými ukazateli, analýze prostřednictvím predikčních modelů a ekonomického ukazatel EVA.

Společnost by se měla zaměřit především na zkrácení doby obratu pohledávek, které jsou doporučovány v obvyklé lhůtě 30 dnů a toto doporučení je ve všech sledovaných obdobích překročeno. Žádoucí jsou nízké hodnoty tohoto ukazatele, který ukazuje na schopnost podniku účinně vymáhat své pohledávky, má zákazníky s dobrou platební morálkou apod. Dále je také možné vyřešit velkou vázanost peněžních prostředků v zálohách dodavatelům na poskytované služby a to vyjednáváním výhodnějších smluvních podmínek u obchodních partnerů s delší tradicí spolupráce.

6 ZÁVĚR

Společnost Cestovní kancelář Fischer, a.s. se dostala do povědomí všech milovníků cestování, firemní klientely a rovněž i lidí, jež její služby doposud nevyužili, ale značku znají už jen proto, že společnost vkládá do reklam nemalé finanční zdroje. Každým rokem se počet osob, které jejích služeb využijí, postupně navyšuje a to také díky ekonomické situaci a dostupnějším cenám za zájezdy, které si v dnešní době může dovolit více klientů a jsou za cestování ochotni vynaložit své peněžní prostředky. Hospodářské výsledky cestovních kanceláří jsou ovšem ovlivněny i dalšími faktory, jako jsou politické situace v nabízených destinacích a nemalou měrou i přírodní vlivy. Některá období se na ziscích podniků v cestovních ruchu negativně podepsala, právě díky těmto zmíněným působením.

Prostřednictvím poměrových ukazatelů byly zjištěny základní informace ohledně finančního zdraví společnosti. Podle ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech lze situaci společnosti hodnotit relativně pozitivně, jelikož si udržuje přiměřeně stálou výši, nemá sestupnou tendenci a ukazuje na přiměřenou finanční stabilitu. Stejně tak je na tom i hodnocení podle ukazatele celkové zadluženosti. V hodnocení rentability vychází nejlépe ze sledovaných období rok 2015. Ukazatelé likvidity vykazují stabilní trend ve všech sledovaných obdobích, byť žádoucí je jejich zvyšování. Doba obratu pohledávek se pohybuje mezi 41 až 49 dnů, což může být způsobeno krátkodobě poskytovanými zálohami z cestovního ruchu, jakou jsou např. zálohy na ubytovací kapacity v destinacích a zálohy leteckým společnostem. V oblasti výnosů za prodej služeb je, dle výroční zprávy, pravidelně monitorován stav pohledávek dle data splatnosti a obchodní partneři jsou upomínáni ihned po době splatnosti daných faktur ve spolupráci s finančním oddělením a dosavadní zkušenosti ukazují, že tato opatření jsou z hlediska jejich eliminace účinná. Co se týká peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, společnost má účty u prestižních bank, kde předpokládá minimální riziko.

Finanční analýza má však i svá omezení a to v podobě vypovídací schopnosti údajů obsažených v účetních výkazech. Obecným problémem může být různorodá účetní politika společnosti. Výsledky hospodaření mohou souviset se způsobem odepisování majetku či tvorbou a čerpáním rezerv nebo opravných položek. Rovněž velkou roli hraje i daňová optimalizace, která může být příčinou, že účetní údaje neodpovídají

reálnému obsahu ekonomických procesů. Tyto nedostatky řeší ekonomické ukazatele, jelikož zohledňují faktor rizika a časovou hodnotu peněz a mezi tyto patří např. ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA.

Podle ukazatele EVA sledovaná společnost nevytváří ekonomický zisk i přesto, že dosahuje kladných hospodářských výsledků. Prostřednictvím Indexů IN 95 a IN 05 společnosti rovněž nedosahuje kladného hodnocení, ale v případě Kralickova quicktestu je hodnocení velmi dobré.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

a/ Odborná literatura

DLUHOŠOVÁ, D. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2010. 255 s. ISBN 978-80-86929-2.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Vydaveatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017. 330 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K.ŠTEKER. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 240 s. ISBN 978-80-247-2432-4.

RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2012. 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2015. 160 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011. 160 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

SYNEK, M., H. KOPKÁNĚ a M. KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

b/ Elektronické dokumenty a ostatní

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU, *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA*.

<https://www.mpo.cz/benchmarking/infa.html>

MINISTERSTVO FINANCÍ České republiky, Vyhláška 500/2002 Sb. k provedení zákona o účetnictví.

<https://www.mfcr.cz/cs/legislativa/legislativni-dokumenty/2002/vyhlaska-c-500-2002-sb-3454>

OFICIÁLNÍ SERVER ČESKÉHO SOUDNICTVÍ, Výroční zprávy a účetní závěrky Cestovní kanceláře FISCHER, a.s. z let 2014 až 2016.

<https://portal.justice.cz>

ÚPLNÉ ZNĚNÍ *Rozvaha a výsledovka 2018.*

SEZNAM ZKRATEK

ΔBÚ	změna bankovních úvěrů
ΔKZAV	změna stavu krátkodobých závazků
ΔNZ	změna nerozděleného zisku minulých let
ΔPOHL	změna stavu pohledávek
ΔZAS	změna stavu zásob
A	aktiva
C	investovaný kapitál
CFcel	cash flow celkem
CFfin	cash flow z finanční činnosti
CFinv	cash flow z investiční činnosti
CFprov	cash flow z provozní činnosti
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
DA	přírůstek dlouhodobých aktiv
DIV	dividendy
EA	emise akcií
EAT	čistý zisk, zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EVA	ukazatel ekonomicky přidané hodnoty
KBU	krátkodobé bankovní úvěry
KZ	krátkodobé závazky
NOPAT	provozní hospodářský výsledek po zdanění
OA	oběžná aktiva
ODP	odpisy
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	rentabilita kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
U	nákladové úroky
VH	výsledek hospodaření
WACC	průměrné vážené náklady kapitálu
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 9.5.2012

Jaroslava Procházková

jméno a příjmení studenta

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha 1: Horizontální analýza výkazu peněžních toků v celém rozsahu (v tis.Kč)
- Příloha 2: Výkaz o finanční pozici za rok 2014 – aktiva
- Příloha 3: Výkaz o finanční pozici za rok 2015 a 2016 – aktiva
- Příloha 4: Výkaz o finanční pozici za rok 2014 – pasiva
- Příloha 5: Výkaz o finanční pozici za rok 2015 a 2016 – pasiva
- Příloha 6: Výkaz o úplném výsledku hospodaření za rok 2014
- Příloha 7: Výkaz o úplném výsledku hospodaření za rok 2015 a 2016
- Příloha 8: Výkaz o peněžních tocích za rok 2014
- Příloha 9: Výkaz o peněžních tocích za rok 2015 a 2016

